



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

Carolina Soares Duarte

CICLOS ECONÔMICOS E MERCADO DE CRÉDITO: UMA ANÁLISE DA ATUAÇÃO DOS BANCOS PÚBLICOS

Brasília, DF
2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sergio Antônio Andrade de Freitas
Decana de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu
Decana de Pós-graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor José Antônio França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva
Coordenador do Programa Pós-graduação em Ciências Contábeis

Professor Doutor Paulo Augusto Pettenuzzo de Britto
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

Carolina Soares Duarte

CICLOS ECONÔMICOS E MERCADO DE CRÉDITO: UMA ANÁLISE DA ATUAÇÃO DOS BANCOS PÚBLICOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília, como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:
Prof. Dr. José Alves Dantas

Linha de pesquisa:
Contabilidade e Mercado Financeiro

Área:
Contabilidade Financeira

Brasília, DF
2018

DUARTE, Carolina Soares.

Ciclos Econômicos E Mercado De Crédito: Uma Análise Da
Atuação Dos Bancos Públicos – Carolina Soares Duarte –
Brasília, 2018. 42p.

Orientador(a): Prof. Dr. José Alves Dantas

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia – Graduação) –
Ciências Contábeis – Universidade de Brasília, 1º Semestre letivo
de 2018.

Bibliografia.

1. Bancos Públicos
2. Ciclos econômicos.
3. Mercado de Crédito.

*“Portanto, quer comais, quer bebais ou façais outra coisa qualquer, fazei tudo para a glória
de Deus.”*

I Co 10: 30-31

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus por ser tão gracioso e misericordioso, concedendo-me saúde, força e motivação ao longo de toda a graduação e, especialmente, na realização desse trabalho que representa a conclusão de uma etapa tão importante da minha vida. Sei que sem a permissão dele nada disso seria possível.

À minha mãe, que desde que eu era pequena sempre priorizou meus estudos e sempre me motivou a ingressar na UnB, utilizando todos os meios necessários e me incentivando para que esse sonho fosse possível. Como sempre falo, a senhora é um exemplo para mim! Há imensa gratidão em meu coração a você e a meu padrasto por sempre me ajudarem a realizar meus sonhos, por me ouvirem e por sempre prestarem todo o apoio necessário.

Ao meu noivo Renato, por tamanho companheirismo e paciência, por sempre conseguir me arrancar um sorriso, por mais preocupada com meu TCC – e com as coisas do casamento – que eu estivesse, e por todas as caixas de *Donuts* e cafés para ajudar a me manter acordada – e feliz. Você é um homem maravilhoso, e meu coração é repleto de gratidão ao Senhor por poder compartilhar meus sonhos e realizações com você.

Aos professores da UnB, por todo o aprendizado compartilhado e, em especial, ao meu orientador Professor Dr. José Alves Dantas, por sempre explicar os assuntos relativos à contabilidade com tanta empolgação e por torná-la tão mais simples e descomplicada. É evidente sua dedicação à academia e à orientação, e não tenho palavras para agradecer todo o suporte e apoio necessário na realização deste trabalho.

RESUMO

O presente estudo possui como objetivo verificar se os bancos públicos atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que diz respeito à concessão de crédito e ao reconhecimento da PCLD discricionária. Essa expectativa fundamenta-se em estudos anteriores, os quais afirmam que os bancos públicos buscam objetivos além de puro lucro, de modo a ampliar as oportunidades de desenvolvimento financeiro de seus beneficiários, podendo exercer papel anticíclico e estabilizador em momentos de dificuldades econômicas. Para atingir o objetivo da pesquisa, foram analisadas informações semestrais, entre os anos 2000 e 2017, dos bancos em funcionamento no 2º semestre de 2017, compondo uma amostra de 118 instituições, com base nas informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) no relatório IF.data. Por meio da estimação de modelos econométricos, verificou-se que, no que se refere à concessão de crédito, há uma relação negativa entre a variação proporcional da carteira de crédito e o nível de atividade econômica, porém sem relevância estatística. Dessa forma, não foi possível comprovar que os bancos públicos registram relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos, o que indicaria a atuação anticíclica, comparativamente aos bancos privados, dessas instituições. Quanto ao reconhecimento da PCLD discricionária, foi encontrada uma associação positiva, mas sem relevância estatística, entre essa parcela discricionária e o nível de atividade econômica. Por isso, não foi possível comprovar que os bancos públicos registram relação positiva entre a variação do estoque da parcela discricionária e os ciclos econômicos, não podendo, assim, afirmar seu comportamento anticíclico, quando comparado aos bancos privados. Com isso, conclui-se que as hipóteses formuladas no presente estudo não foram corroboradas, demonstrando que, com base nos aspectos abordados nessa pesquisa, não é possível afirmar que há a atuação contracíclica dos bancos públicos brasileiros.

Palavras-Chave: Bancos Públicos; Concessão de Crédito; PCLD discricionária; Ciclos Econômicos; Anticiclicidade.

ABSTRACT

This project's goal is to verify if the public banks, comparing to the private banks, act in an anticyclic way concerning to the credit market. This expectation is founded in previous studies, which affirm that the public banks search for goals that go beyond only profit, so they can enlarge the opportunities for a financial growth of their beneficiaries and, consequently, exercising an anticyclic and stabilizer hole in financial crisis. Therefore, this study sought to verify if the brazilian public banks act in a anticyclic way, comparing to the private banks concerning to the credit granting and to the recognizing of the discretionary Allowance for loan losses. To achieve this purpose, semester information were analyzed, between the years of 2000 and 2017, from banks that were working in the second semester of 2017, composing a sample of 118 institutions, based on information provided by the Central Bank of Brasil in the "IF. data" report. Through the estimation of econometric models, it was verified that, concerning about the credit granting, there is a negative relation between the dependent variable and the variable of interest, but with no statistic relevance. Therefore, it was not possible to prove that the public banks register an inverse relation between the variation of the portfolio and the economic cycles, what indicate the anticyclic action, comparing to the private banks, of theses institutions. Concerning to the discretionary Allowance for loan losses, was found a positive association, but with no relevant statistic, between the variable of interest and the dependent variable. For these reasons, it was not possible to prove that the public banks register a positive relation between the variation of the discretionary share inventory and the economic cycles, so it is also not possible affirm that exists an anticyclic behavior, when compared to private banks. Wherefore, the conclusion is that the hypothesis made in this project were not corroborated, showing that, based on the aspects used in this search, it is not possible to affirm that there is a countercyclical actuation of the brazilian public banks.

Keywords: Public Banks; Credit Granting; Discretionary Allowance for loan losses; Anticyclicity; Economic Cycles.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Classificação das operações por nível de risco

Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis dos modelos (3.1) e (3.4)

Tabela 3 - Resultados da Estimação do modelo (3.1)

Tabela 4 - Resultados da Estimação do modelo (3.4)

Tabela 5 - Relação dos bancos brasileiros que compõem a amostra da pesquisa

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1 Ciclos econômicos e a ciclicidade dos fenômenos.....	15
2.2 Comportamento dos Bancos Públicos e Privados	15
2.3 Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	16
2.4 Risco de Crédito	18
2.5 Desenvolvimento das Hipóteses de Pesquisa	19
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	22
3.1 Definição dos Modelos.....	22
3.1.1 Para testar H_1	23
3.1.2 Para testar H_2	24
3.2 Amostra	26
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	27
4.1 Estatísticas Descritivas	27
4.2 Estimação do Modelo (3.1) e Teste da Hipótese H_1	28
4.3 Estimação do Modelo (3.4) e Teste da Hipótese H_2	31
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	35
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	37
ANEXOS.....	40

1 INTRODUÇÃO

Conforme Chaves (2014), as instituições financeiras exercem papel fundamental para que sejam alcançados os objetivos das sociedades contemporâneas, na medida em que atuam na gestão dos recursos financeiros disponíveis, gerindo-os de maneira eficiente e contribuindo para a alocação ótima desses recursos na economia.

Pinheiro e Saddi (2005) afirmam que “não há um país desenvolvido sem um bom sistema financeiro”, sendo difícil se imaginar uma economia sem instituições financeiras (SANTOS, 2001). Isso se dá, em grande parte, pela capacidade que elas possuem em absorver os recursos dos poupadores e alocá-los de maneira adequada e eficiente, de modo a proporcionar um fluxo contínuo entre poupadores e investidores (FORTUNA, 2002), o que acarreta não somente na maximização dos lucros e no crescimento dessas instituições, mas, também, no desenvolvimento de toda a sociedade.

Dentre os assuntos que podem ser explorados acerca da atuação dos bancos, pode-se destacar a verificação das divergências existentes entre o comportamento dos bancos públicos e privados. Autores como Ahroni (1986) e Shapiro e Willig (1990) afirmam que os bancos públicos buscam objetivos além de puro lucro. Por exemplo, conforme Matthey (2010) e Vasconcelos et al. (2004), o governo pode criar bancos públicos para prestar assistência a áreas mais remotas ou a consumidores mais arriscados, atuando, assim, em áreas de menor interesse do setor privado. Ademais, Yeyati et al. (2007) discorrem que os emprestadores privados possuem incentivos limitados para financiar projetos que produzam externalidades. Jayme Jr. e Crocco (2010) destacam ainda que os bancos públicos com atividade comercial ampliam as oportunidades de desenvolvimento financeiro de seus beneficiários de empréstimos e programas e podem também exercer papel anticíclico e estabilizador em momentos de dificuldades. Com isso, percebe-se que há um aspecto social na atuação dos bancos públicos, indo além do interesse de maximização dos lucros.

Levando-se em consideração a possível divergência no comportamento entre os bancos públicos e privados, é possível levantar questionamentos acerca da forma como essas instituições administram a concessão de crédito e a constituição de provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD) diante dos ciclos econômicos. Conforme Micco e Panizza (2006), há evidências que indicam que os bancos públicos podem atuar de forma anticíclica quando há uma retração da economia, diferentemente dos bancos privados, que, conforme Oliveira (2006), são predominantemente pró-cíclicos, ou seja, quando há um crescimento econômico, há um aumento da concessão de crédito, e em momentos de recessão, há uma contração na oferta de

crédito, de modo a intensificar ainda mais as crises financeiras. Isso é corroborado por Beatty e Liao (2011) e Bushman e Williams (2012), os quais afirmam que em momentos de crescimento econômico os bancos tendem a conceder empréstimo com mais facilidade para seus clientes e, em momentos de crise, nos quais as pessoas tendem a demandar mais por crédito, os bancos diminuem a concessão de empréstimos, o que acaba por agravar ainda mais os momentos de retração econômica.

A pró-ciclicidade pode ser entendida como o comovimento positivo entre uma determinada variável e a atividade econômica (BEBCZUK; ET AL., 2010). Bushman e Williams (2012) afirmam que o fenômeno consiste no excesso de tendências cíclicas na atividade econômica agregada, intensificando as flutuações dos ciclos econômicos. Longbrake e Rossi (2011) também tratam sobre o assunto e, segundo os autores, políticas e mecanismos de governança são pró-cíclicos na medida em que intensificam os desequilíbrios observados em momentos de expansão da economia e quando reforçam o declínio econômico em momentos de retração. Já a anticiclicidade dos fenômenos é caracterizada quando estes atuam de modo a reduzir o acúmulo nos desequilíbrios, diminuindo, assim, a amplitude dos ciclos econômicos.

Ainda com relação ao comportamento da PCLD dos bancos frente aos ciclos econômicos, Caneca e Lustosa (2017) afirmam que a despesa com créditos de liquidação duvidosa (DPCLD) dos bancos brasileiros estimula o comportamento pró-cíclico dos empréstimos, tendo em vista que os bancos constituem menos PCLD em época de expansão econômica e provisionam mais em momentos de recessão. Isso é corroborado por Araújo (2014) que, ao testar a hipótese de pesquisa que visava verificar se o modelo para constituição da PCLD adotado no Brasil – modelo misto – apresentava uma relação positiva com os ciclos econômicos, não teve sua hipótese confirmada e verificou que, na verdade, há um comportamento pró-cíclico dos bancos comerciais do Brasil.

Autores como Bouvatier e Lepetit (2012) também analisaram questões relacionadas a esse assunto e verificaram que o efeito do ciclo econômico sobre as provisões é compensado pela formação de um colchão para cobrir perdas com empréstimos, apesar de poder levar a uma alta flutuação do capital dos bancos. Além disso, Caneca (2015) dispõe que o Banco Central do Brasil (BCB), quando questionado acerca do comportamento do Brasil frente à crise de 2008, em que o país optou por expandir o crédito e o consumo, afirmou que o modelo de reconhecimento de perdas, instituído pela Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999, permite que as instituições financeiras criem um colchão para absorver os efeitos de uma crise financeira. Os achados de Primo (2001) também

corroboram a ideia, tendo em vista que ele verificou que as instituições analisadas se baseiam na expectativa de resultado do exercício ao constituírem a PCLD, formando um colchão nos exercícios que têm maior resultado, o qual é utilizado em períodos com lucros menores ou com prejuízos.

Destaca-se ainda que é possível relacionar o volume de crédito concedido e o risco da carteira. Para Lis et al. (2000), a política de crédito de um banco é o fator mais importante relacionado à oferta de crédito e, conforme Bikker e Metzmakers (2004), há uma relação positiva entre a PCLD e a concessão de crédito. Para Laeven e Majnoni (2003), em um banco prudente o crescimento da PCLD deve estar relacionado positivamente à taxa de crescimento dos empréstimos, tendo em vista que o rápido crescimento na concessão dos empréstimos geralmente está associado à diminuição da qualidade de sua carteira e à exigência de esforços mais rígidos de monitoramento. Ademais, conforme Bushman e Williams (2012), quando o valor da PCLD estimado não é suficiente para cobrir as perdas reais em momentos de recessão econômica, o aumento no reconhecimento dessa perda induz os bancos a reduzirem o nível de empréstimo e acabam por agravar ainda mais a crise.

Nesse contexto, o presente estudo tem como objetivo avaliar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que se diz respeito à concessão de crédito, registrando relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos. Adicionalmente, em relação ao reconhecimento da PCLD discricionária, pretende-se identificar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, registrando relação positiva entre a variação do estoque dessa parcela discricionária e os ciclos econômicos.

É esperado que os bancos públicos adotem medidas anticíclicas pois, conforme Ahroni (1986) e Shapiro e Willig (1990), eles buscam objetivos além de puro lucro e, além disso, ampliam as oportunidades de desenvolvimento financeiro de seus beneficiários de empréstimos e programas, podendo exercer papel anticíclico e estabilizador em momentos de dificuldades (JAYME JR.; CROCCO, 2010). A premissa para essa expectativa é que os bancos públicos não possuem apenas o objetivo de se expandir e minimizar seus riscos, mas, na verdade, espera-se que eles desempenhem seu papel atuando de modo a favorecer a estabilidade econômica e a minimizar os impactos decorrentes de uma recessão.

Para alcance dos objetivos do presente estudo, serão analisadas informações dos bancos em funcionamento no 2º semestre de 2018, compondo uma amostra de 118 instituições, com base nas informações disponibilizadas pelo BCB no relatório IF.data. Serão analisados dados

semestrais entre os anos 2000 e 2017, e, por meio da estimação de modelos econométricos, verificar-se-á se as hipóteses de pesquisa serão corroboradas.

A pesquisa foi estruturada em cinco seções: introdução (Seção 1); referencial teórico, subdividido em ciclos econômicos e a ciclicidade dos fenômenos, comportamento dos bancos públicos e privados, provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD), risco de crédito e desenvolvimento das hipóteses de pesquisa; (Seção 2); a apresentação dos procedimentos metodológicos utilizados para realização dos testes estatísticos (Seção 3); a análise dos resultados obtidos (Seção 4) e as considerações finais do estudo (Seção 5).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Ciclos econômicos e a ciclicidade dos fenômenos

Conforme Araújo (2014), o ciclo econômico refere-se a flutuações econômicas em sentido amplo, decorrentes de variações na produção ou na atividade econômica ocorridas durante determinado período. Essas flutuações envolvem movimentos entre períodos de crescimento econômico relativamente rápido e períodos de relativa estagnação ou recessão, variações essas que ocorrem em torno de uma tendência de crescimento de longo prazo. Ainda conforme o autor, essas flutuações são geralmente mensuradas pelo Produto Interno Bruto (PIB).

Com relação ao comportamento de determinadas variáveis frente aos ciclos econômicos, ressalta-se os fenômenos da prociclicidade e anticiclicidade. Aquela consiste no comovimento positivo entre uma determinada variável e a atividade econômica (BEBCZUK; ET AL., 2010) e, autores como Bushman e Williams (2012) afirmam que o fenômeno consiste no excesso de tendências cíclicas na atividade econômica agregada, intensificando as flutuações dos ciclos econômicos. Longbrake e Rossi (2011) também tratam sobre o assunto e, segundo os autores, políticas e mecanismos de governança são pró-cíclicos na medida em que intensificam os desequilíbrios observados em momentos de expansão da economia e quando reforçam o declínio econômico em momentos de retração. Já a anticiclicidade ocorre quando estes fenômenos atuam de modo a reduzir o acúmulo nos desequilíbrios, diminuindo, assim, a amplitude dos ciclos econômicos.

2.2 Comportamento dos Bancos Públicos e Privados

A análise da maneira como os bancos públicos e privados desempenham seu papel na sociedade é um assunto abordado por diversos autores. Ahroni (1986) e Shapiro e Willig (1990) afirmam que os bancos públicos buscam objetivos além de puro lucro. Vasconcelos et al. (2004) e Matthey (2010) discorrem que o governo pode criar bancos públicos para prestar assistência a áreas mais remotas ou a consumidores mais arriscados, atuando, assim, em áreas de menor interesse do setor privado. Ademais, segundo Yeyati et al. (2007), os emprestadores privados possuem incentivos limitados para financiar projetos que produzam externalidades.

Ademais, conforme Fernandes et al. (2009), existem diferenças significativas de comportamento entre os bancos públicos e privados, as quais se refletem na transmissão do

crédito, interferindo, assim, nos efeitos esperados pelas ações de política monetária. Ademais, os autores concluíram que a existência das instituições financeiras públicas é um instrumento adicional que contribui para a condução da política econômica, e os benefícios sociais decorrentes do acesso ao crédito não fornecido pelo setor privado permitem manter a influência sobre a estrutura do sistema financeiro brasileiro.

No que se concerne à atuação dos bancos públicos e privados e a concessão de crédito dessas instituições, Micco e Panizza (2006) afirmam que há evidências que indicam que os bancos públicos podem atuar de maneira anticíclica quando há uma retração econômica, diferentemente dos bancos privados, que, conforme Oliveira (2006), são predominantemente pró-cíclicos. Ou seja, em períodos de expansão econômica há um aumento da concessão de crédito, e, em momentos de retração, há uma contração na oferta de crédito, de modo a intensificar ainda mais as crises econômicas.

Jayme Jr. e Crocco (2010) destacam ainda que os bancos públicos com atividade comercial ampliam as oportunidades de desenvolvimento financeiro de seus beneficiários de empréstimos e programas e podem também exercer papel anticíclico e estabilizador em momentos de dificuldades.

2.3 Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Conforme Hendriksen e Van Breda (1999), é extremamente importante considerar, no momento da avaliação dos recebíveis, a incerteza quanto ao seu recebimento. Por isso, a PCLD exerce um papel fundamental para que se tenha uma representação mais fidedigna da situação econômica das entidades, na medida em que ajusta o valor dos recebíveis e do resultado de acordo com a expectativa, baseada em fatores objetivos e subjetivos, do que realmente se espera receber.

Destaca-se ainda que as reservas constituídas para perdas em empréstimos serão utilizadas quando essas perdas vierem de fato a ocorrer. Ademais, ressalta-se que essas provisões estão diretamente relacionadas à qualidade da carteira de empréstimos (BIKKER; METZEMAKERS, 2004)

Segundo Bouvatier e Lepetit (2006), as regras de provisão de bancos podem ser de duas naturezas: *Backward-looking*, quando baseadas nas perdas incorridas das operações e *forward-looking*, quando constituídas com base nas perdas esperadas. Conforme Araújo (2014), no modelo de perda incorrida são os eventos passados que determinam qual o valor da provisão a ser constituída. Já o modelo de perda esperada é mais subjetivo e admite o reconhecimento de

provisões com base em expectativas futuras, independentemente de já se existir evidência objetiva de perda.

No Brasil, o modelo de constituição da PCLD adotado pelas instituições financeiras tem como base a Resolução CMN nº 2.682/99 e pode ser considerado um modelo misto, tendo em vista que considera no momento da concessão do crédito uma provisão para perda - a depender do *rating* da operação e do tomador -, além da realização revisões periódicas para verificar o nível de risco das operações em andamento, com base no comportamento de crédito do cliente (CANECA, 2015).

A Resolução CMN nº 2.682/99 dispõe que as instituições devem classificar as operações de crédito, em ordem crescente de risco, nos seguintes níveis: AA, A, B, C, D, F, G e H. Ademais, a PCLD deve ser constituída mensalmente e deve ser aplicado, no mínimo, os percentuais descritos na tabela abaixo. Ademais, essa classificação deve ser revista, no mínimo, mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no pagamento de parcela de principal ou de encargos, sendo que, para as operações com prazo a decorrer superior a 36 meses, admite-se o dobro do prazo.

Tabela 1 - Classificação das operações por nível de risco.

Nível de Risco	Provisão mínima	Dias de atraso	
		Prazo Residual ≤ 36 meses	Prazo Residual > 36 meses
AA	0,0%		
A	0,5%		
B	1,0%	Entre 15 e 30	Entre 30 e 60 dias
C	3,0%	Entre 31 e 60 dias	Entre 61 e 120 dias
D	10,0%	Entre 61 e 90 dias	Entre 121 e 180 dias
E	30,0%	Entre 91 e 120 dias	Entre 181 e 240 dias
F	50,0%	Entre 121 e 150 dias	Entre 241 e 300 dias
G	70,0%	Entre 151 e 180 dias	Entre 301 e 360 dias
H	100,0%	Superior a 180 dias	Superior a 360 dias

Fonte: Adaptado de Caneca (2015).

A referida Resolução estabelece ainda que aspectos como a situação econômico-financeira, o grau de endividamento, a capacidade de geração de resultados, o fluxo de caixa, a administração e qualidade de controles, a pontualidade e atrasos nos pagamentos, as contingências; o setor de atividade econômica e o limite de crédito devem ser considerados, no que concerne ao devedor e a seus garantidores, para definição do nível de risco da operação. Além disso, no caso de o crédito ser de titularidade de pessoa física, a análise da renda e do patrimônio também devem ser consideradas para fins de classificação da operação.

E, no que refere à operação de crédito, a Resolução CMN nº 2.682/99 estabelece que devem ser considerados a natureza e finalidade da transação, as características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez e o seu valor para a definição do nível de risco.

Ademais, destaca-se que, no Brasil, além da PCLD obrigatória, existe também a PCLD discricionária, que consiste na provisão constituída acima do piso regulamentar instituído na Resolução CMN nº 2.682/99. Ressalta-se que a própria Resolução dispõe que deve-se constituir a provisão de acordo com os percentuais mínimos sobre cada nível de risco, “sem prejuízo da responsabilidade dos administradores das instituições pela constituição de provisão em montantes suficientes para fazer face a perdas prováveis na realização dos créditos”.

Segundo Bushman e Williams (2012), a discricionariedade da PCLD possui dois lados, tendo em vista que, ao mesmo tempo que ela viabiliza mitigar a pró-ciclicidade e facilitar a incorporação de mais informações sobre as perdas futuras, ela aumenta a probabilidade de os administradores dos bancos se comportarem de maneira oportunista, o que pode tanto prejudicar a transparência dessas instituições como trazer consequências negativas para a admissão dos riscos.

Bouvatier e Lepetit (2012) verificaram ainda que o efeito do ciclo econômico sobre as provisões é compensado pela formação de um colchão para cobrir perdas com empréstimos, apesar de poder levar a uma alta flutuação do capital dos bancos. Além disso, Caneca (2015) dispõe que o BCB, quando questionado acerca da decisão do país de expandir o crédito e o consumo em meio à crise de 2008, afirmou que o modelo de reconhecimento de perdas, instituído pela Resolução CMN nº 2682/99, permite que as instituições financeiras criem um colchão para absorver os efeitos de uma crise financeira.

2.4 Risco de Crédito

A Resolução CMN nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, em seu artigo 21º, dispõe que o risco de crédito consiste na possibilidade de perdas associadas a:

- a) não cumprimento pela contraparte de suas obrigações nos termos pactuados;
- b) desvalorização, redução de remunerações e ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia da contraparte, do interveniente ou do instrumento mitigador;
- c) reestruturação de instrumentos financeiros; ou
- d) custos de recuperação de exposições caracterizadas como ativos problemáticos, nos termos do art. 24.

Segundo a referida Resolução, o risco de crédito inclui o risco de crédito da contraparte, que consiste na possibilidade de perdas decorrentes do não cumprimento de obrigações; o risco país, relacionado ao risco de perdas decorrentes do não cumprimento de obrigações com contraparte ou instrumento mitigador localizado no exterior; o risco de transferência, o qual pode ser entendido como a possibilidade de dificuldades na conversão cambial de valores recebidos fora do País em operações sujeitas ao risco de crédito; a possibilidade de desembolsar recursos para honrar garantias financeiras; a possibilidade de perdas decorrentes do não cumprimento de obrigações por interveniente, provedor do instrumento mitigador ou mandatário de cobrança e o risco de concentração, relacionado à possibilidade de perdas associadas a exposições significativas a uma mesma contrapartes, a instrumento financeiros cujos fatores de risco são significativamente relacionados, cujo risco é minimizado por um mesmo tipo de instrumento, entre outros fatores.

Corrêa (2005) afirma que o risco de crédito pode ser entendido como a possibilidade de perdas resultantes da incerteza de recebimento de um valor contratado, seja causada pela inadimplência ou pelo custo de recuperação dos valores aplicados. Tendo em vista que a concessão de empréstimos constitui a atividade básica dos bancos (STOLF, 2008), o risco de crédito deve ser bastante considerado nessas instituições, de modo a buscar meios para minimizá-lo de forma mais eficiente possível.

2.5 Desenvolvimento das Hipóteses de Pesquisa

Como destacado nas seções anteriores, os bancos públicos apresentam características e propósitos distintos, em comparação aos bancos privados, sendo natural supor que registrem comportamento também diferenciado em sua atuação no mercado de crédito em relação aos ciclos econômicos.

Autores como Ahroni (1986) e Shapiro e Willig (1990), por exemplo, afirmam que os bancos públicos buscam objetivos além de puro lucro. Nessa mesma linha de entendimento, Matthey (2010) e Vasconcelos et al. (2004) destacam que o governo pode criar bancos públicos para prestar assistência a áreas mais remotas ou a consumidores mais arriscados, atuando, assim, em áreas de menor interesse do setor privado. Ademais, Yeyati et al. (2007) discorrem que os emprestadores privados possuem incentivos limitados para financiar projetos que produzam externalidades. Jayme Jr. e Crocco (2010) destacam, ainda, que os bancos públicos com atividade comercial ampliam as oportunidades de desenvolvimento financeiro de seus beneficiários de empréstimos e programas e podem também exercer papel anticíclico e

estabilizador em momentos de dificuldades. Com isso, percebe-se que há um aspecto social na atuação dos bancos públicos, indo além do interesse de maximização dos lucros.

Ademais, conforme Micco e Panizza (2006), há evidências que indicam que os bancos públicos podem atuar de maneira anticíclica quando há uma retração econômica, diferentemente dos bancos privados, que, conforme Oliveira (2006), são predominantemente pró-cíclicos. Isso significa que, em períodos de expansão econômica, há um aumento da concessão de crédito, e, em momentos de recessão, há uma contração na oferta de crédito, de modo a intensificar ainda mais as crises econômicas. Nesse contexto, é formulada a seguinte hipótese de pesquisa, a ser testada empiricamente:

H1: Os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que diz respeito à concessão de crédito, registrando relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos.

Como pressuposto para formulação da segunda hipótese de pesquisa, pode-se citar o verificado por Caneca e Lustosa (2017), os quais identificaram uma relação negativa entre a variação do PIB e a DPCLD registrada pelos bancos brasileiros. Ou seja, eles constituem menos PCLD em momentos de expansão econômica, e mais em períodos de retração, o que indica o comportamento pró-cíclico dessas instituições. Nesse contexto, ressalta-se o fato de que os autores não segregaram a análise entre bancos públicos e privados e, como a grande maioria dos bancos brasileiros são privados, o comportamento deles acaba por influenciar significativamente a associação encontrada entre as variáveis, o que pode indicar que a relação negativa pode representar também o comportamento pró-cíclico dos bancos privados, tendo os bancos públicos pouca interferência nos resultados obtidos.

Isso é corroborado por Araújo (2014), que, ao testar a hipótese de pesquisa que visava verificar se o modelo para constituição da PCLD adotado no Brasil – modelo misto – apresentava uma relação positiva com os ciclos econômicos, não teve sua hipótese confirmada e verificou que, na verdade, há um comportamento pró-cíclico dos bancos comerciais do Brasil. Não obstante, ao verificar a relação entre o estoque de PCLD dos bancos públicos e a variação do PIB, apesar dela apresentar sinal negativo, o autor não encontrou associação estatisticamente relevante, diferentemente da relação entre a PCLD e a variação do PIB nos bancos privados, em que também foi constatada associação negativa, porém estatisticamente relevante, o que é um indício de que pode haver divergências entre o comportamento dos bancos públicos e privados no que se refere à constituição da PCLD.

Ademais, apesar de Araújo (2014) verificar uma relação semelhante a que se deseja analisar, o presente estudo, diferentemente daquele, verifica a relação da PCLD discricionária – ao invés do montante total da PCLD – com o PIB. Isso ocorre porque, como ele visa verificar o comportamento dos bancos públicos, levando em consideração que sua atuação vai além da maximização de lucros, conforme afirmado por Ahroni (1986), Shapiro e Willig (1990) e Jayme Jr. e Crocco (2010), a utilização desta variável faz-se mais eficiente.

Isso se dá pois, como no montante total da PCLD é considerada também a PCLD regulamentar, a qual compõe grande parte da provisão constituída nos bancos, utilizá-la como variável acaba por avaliar mais o comportamento do modelo para provisão para perdas adotado o Brasil, instituído pela Resolução CMN nº 2.682/99, do que de fato a forma como os bancos decidem por administrar sua PCLD, o que se refere à parcela discricionária dessa provisão, e a relação entre os possíveis fatores – no caso desta pesquisa, os ciclos econômicos – que podem influenciar na decisão dos gestores dessas instituições.

Nesse contexto, é formulada a segunda hipótese de pesquisa do presente estudo:

H₂: Os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que diz respeito ao reconhecimento da PCLD discricionária, registrando relação positiva entre a variação do estoque dessa parcela e os ciclos econômicos.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesse contexto, o presente estudo tem como objetivo analisar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que se refere à concessão de crédito e ao reconhecimento da PCLD discricionária, de modo a registrar relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos e relação positiva entre a variação do estoque da PCLD discricionária e os ciclos econômicos.

Por isso, este estudo pode ser classificado, quanto aos objetivos, como uma pesquisa descritiva, pois, conforme Gil (2008), esse tipo de pesquisa visa analisar a relação entre variáveis. Destaca-se ainda que, conforme o autor, há pesquisas descritivas que, além de verificarem a relação entre variáveis, buscam também determinar a natureza dessa relação, aproximando-se, assim, da pesquisa explicativa, como é o caso desse estudo, o qual, além de descrever os resultados da relação obtida, explica, por meio de estudos anteriores, a fundamentação de suas hipóteses de pesquisa e as possíveis causas da relação entre as variáveis.

No que tange aos procedimentos técnicos utilizados para o desenvolvimento deste estudo, segundo Gil (2008), é possível classificá-lo como uma pesquisa documental, tendo em vista que foi utilizada como base de dados as informações, as quais ainda não haviam passado por tratamento analítico, fornecidas pelo BCB no relatório IF.data.

Quanto à abordagem do problema, é possível classificá-la como pesquisa qualitativa pois, segundo Richardson (1999), uma pesquisa qualitativa analisa a interação de certas variáveis, e, segundo Raupp e Beuren (2006), nela concebem-se análises mais profundas em relação ao fato que está sendo analisado. Ademais, ela pode ser classificada também como uma pesquisa quantitativa, considerando o emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados (RAUPP; BEUREN, 2006).

3.1 Definição dos Modelos

Para testar empiricamente as hipóteses de pesquisas H_1 e H_2 definidas no presente estudo, serão estimados os modelos (3.1) e (3.4), respectivamente, por dados em painel, utilizando os modelos *pooled* e efeitos fixos nos períodos.

3.1.1 Para testar H_1

A primeira hipótese de pesquisa foi formulada com o objetivo de verificar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que concerne à concessão de crédito. Para testar H_1 , será considerada a estimação do modelo (3.1):

$$\Delta OpC_{it} = \beta_0 + \beta_1 OpC_{it} + \beta_2 NProv_{it} + \beta_3 SELIC_t + \beta_4 PIB_t + \beta_5 PUB_i + \beta_6 (PIB_t * PUB_i) + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Onde:

ΔOpC_{it} : Variação proporcional da carteira de crédito, do banco i , no momento t em relação a $t-1$.

OpC_{it} : Logaritmo Natural do total das operações de crédito, do banco i , no momento t .

$NProv_{it}$: Razão entre o estoque da PCLD e o total das operações de crédito, do banco i , no período t .

$SELIC_t$: Taxa de juros equivalente à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia acumulada do semestre, no período t .

PIB_t : Variação do Produto Interno Bruto semestral do país, no período t .

PUB_i : Variável *dummy*, assumindo 0 para bancos privados e 1 para bancos públicos.

H_1 será confirmada caso a variável de interação entre PIB e PUB apresente relação negativa e estatisticamente relevante com a variável dependente (ΔOpC), demonstrando que os bancos públicos atuam de maneira anticíclica, na medida em que registram relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos.

Com relação às variáveis independentes de controle que compõem o modelo (3.1), a presença do total das operações de crédito (OpC) justifica-se pelo fato de o tamanho da carteira de crédito de uma instituição influenciar na variação dessas operações, na medida em que é esperado que bancos maiores possuam menor variação proporcional de suas carteiras do que bancos menores.

Já o nível de provisão ($NProv$) possui relação com a variação da carteira de crédito pois, conforme Lis et al. (2000), a política de crédito de um banco é o fator mais importante relacionado à oferta de crédito e, segundo Bikker e Metzmakers (2004), é possível afirmar que há associação entre a PCLD e o aumento da concessão de crédito. Ademais, para Laeven e Majnoni (2003), em um banco prudente o crescimento da PCLD deve estar relacionado positivamente à taxa de crescimento dos empréstimos, tendo em vista que o rápido crescimento na concessão dos empréstimos geralmente está associado à diminuição da qualidade de sua carteira e à exigência de esforços mais rígidos de monitoramento.

As variáveis **PIB** e **SELIC**, utilizadas para representar os ciclos econômicos, são apresentadas em ambos os modelos na medida em que o PIB, como variável independente no modelo, tem sido bastante utilizada para representar esses ciclos, sendo abordada com essa finalidade em pesquisas como Bouvatier e Lepetit (2012), Bushman e Williams (2012), e Araújo (2014). Ademais, o crescimento do PIB pode ser considerado o indicador mais útil para representar o ciclo econômico (BIKKER; HU, 2002). A taxa SELIC também pode ser uma *proxy* representativa da situação econômica do país pois, conforme Mendonça et al. (2005), a importância da definição dessa taxa se dá na medida em que é capaz de influenciar o comportamento do nível de preços e a atividade econômica, além de servir como base para a definição de todas as outras taxas da economia.

3.1.2 Para testar H_2

Para testar H_2 , calcula-se, inicialmente, o montante da PCLD discricionária. O valor dessa parcela é apurado aplicando-se os percentuais definidos Resolução CMN nº 2.682/99 sobre o estoque total da PCLD para, assim, obter-se o valor da PCLD regulamentar. Como o montante da PCLD é composto pela parcela obrigatória e pela parcela discricionária, obteve-se o valor da parcela discricionária subtraindo a parcela regulamentar apurada do total da PCLD registrada pelos bancos, conforme fórmulas apresentadas a seguir:

$$PCLD_{it} = PCLDd_{it} + PCLDnd_{it} \quad (3.2)$$

$$PCLDd_{it} = PCLD_{it} - PCLDnd_{it} \quad (3.3)$$

Onde:

$PCLD_{it}$: Total da PCLD contabilizada no banco i , no momento t .

$PCLDd_{it}$: Parcela da PCLD discricionária, do banco i , no momento t .

$PCLDnd_{it}$: valor da PCLD não discricionária, do banco i , no momento t , obtido por meio da aplicação do percentual regulamentar instituído na Resolução CMN nº 2682/99, aplicado sobre os montantes das contas dos níveis de risco da instituição.

Identificada a parcela discricionária, efetua-se a formulação do modelo (3.4). Ele foi estimado para testar a segunda hipótese de pesquisa, a qual possui o objetivo de verificar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que diz respeito ao reconhecimento da PCLD discricionária. Para testar H_2 , será considerado o modelo (3.4):

$$PCLDd_{it} = \beta_0 + \beta_1 OpC_{it} + \beta_2 \Delta OpC_{it} + \beta_3 NProv_{it} + \beta_4 Inad_{it} + \beta_5 SELIC_t + \beta_6 PIB_t + \beta_7 PUB_i + \beta_8 (PIB_t * PUB_i) + \varepsilon \quad (3.4)$$

Onde:

$PCLDd_{it}$: Nível da provisão de crédito para liquidação duvidosa discricionária, obtida por meio da razão entre a PCLD discricionária, apurada conforme equação (3.3), e o total das operações de crédito do período, do banco i , no período t .

OpC_{it} : Logaritmo Natural do total das operações de crédito, do banco i , no momento t .

ΔOpC_{it} : Variação proporcional da carteira de crédito, do banco i , no momento t em relação a $t-1$.

$NProv_{it}$: Razão entre o estoque da PCLD e o total das operações de crédito, do banco i , no período t .

$Inad_{it}$: Razão entre o total das operações classificadas entre os níveis de risco “E” e “H” e o total das operações de crédito, do banco i , no período t .

$SELIC_t$: Taxa de juros equivalente à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia acumulada do semestre, no período t .

PIB_t : Variação do Produto Interno Bruto semestral do país, no período t .

PUB_i : Variável *dummy*, assumindo 0 para bancos privados e 1 para bancos públicos.

H_2 é comprovada caso a variável de interação entre ***PIB*** e ***PUB*** apresente relação positiva e estatisticamente relevante com a PCLD discricionária (***PCLDd***), de modo que, em períodos de expansão econômica, há o aumento PCLD discricionária, e, em momentos de retração, há uma diminuição dessa provisão, o que indica a ocorrência do afirmado por Bouvatier e Lepetit (2012), os quais verificaram que o efeito do ciclo econômico sobre as provisões é compensado pela formação de um colchão para cobrir perdas com empréstimos.

Conforme Araújo (2014), como é permitido aos gestores dos bancos relativa discricionariade na constituição de níveis apropriados para a PCLD, a definição dessa provisão acaba por ser influenciada por uma série de fatores.

Nesse contexto, ressalta-se que a presença das variáveis que se referem à variação (***ΔOpC***) e ao total das operações de crédito (***OpC***) é justificada com base no afirmado por Lis et al. (2000), sobre o fato de a política de crédito de um banco ser o aspecto mais importante relacionado à oferta de crédito. Ademais, segundo Laeven e Majnoni (2003), em um banco prudente a taxa de crescimento dos empréstimos deve estar relacionada positivamente ao crescimento da PCLD, tendo em vista que o rápido crescimento na concessão dos empréstimos geralmente está associado à diminuição da qualidade de sua carteira e a exigência de esforços mais rígidos de monitoramento.

Ademais, o nível de provisão (***NProv***) é apresentado como variável independente no modelo na medida em que a variável considera o montante total da PCLD e, como grande parte dessa provisão é constituída pela provisão regulamentar, instituída conforme a Resolução CMN nº 2.682/99, um alto nível de provisão pode indicar que há risco um considerável das operações que compõem a carteira de crédito, o que pode levar os gestores a optarem por constituir uma maior provisão discricionária, e vice-versa.

A inadimplência (***Inad***) também pode exercer influência na definição da variável dependente do modelo (3.4), considerando que um grande volume de recebíveis classificados em níveis de risco caracterizados como atraso superiores a 90 dias (no caso, nos níveis “E” a “H”) pode representar a má qualidade da carteira de crédito da instituição, podendo ser considerado como um indicativo de maior risco para a instituição e levando a administração a aumentar sua PCLD discricionária.

Ademais, conforme dito anteriormente, o crescimento do PIB pode ser considerado o indicador mais útil para representar o ciclo econômico (BIKKER; HU, 2002). A taxa SELIC também pode ser uma *proxy* representativa da situação econômica do país pois, conforme Mendonça et al. (2005), a importância da definição dessa taxa se dá na medida em que é capaz de influenciar o comportamento do nível de preços e a atividade econômica, além de servir como base para a definição de todas as outras taxas da economia.

3.2 Amostra

Para consecução de seus objetivos, a presente pesquisa utilizou dados de 118 bancos brasileiros, utilizando como critério as instituições em funcionamento em dezembro de 2017, incluindo bancos comerciais, bancos múltiplos, caixas econômicas e bancos de desenvolvimento.

As informações relativas à relação dos bancos e o montante dos itens referentes às variáveis utilizadas nos modelos estão disponíveis no relatório IF.data, compreendendo informações semestrais do período entre janeiro de 2000 e dezembro de 2017.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatísticas Descritivas

Tendo em vista que o presente estudo visa verificar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que se refere à concessão de crédito e ao reconhecimento da PCLD discricionária, de modo a registrar relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos e relação positiva entre a variação do estoque da PCLD discricionária e os ciclos econômicos, foram definidos os modelos (3.1) e (3.4), utilizando como base a amostra apresentada na Seção 3.1.

Tabela 2: Estatística descritiva das variáveis dos modelos (3.1) e (3.4)

Descrição Variáveis	OpC _{it}	ΔOpC _{it}	NProv _{it}	PCLDd _{it}	Inad _{it}	SELIC _t	PUB _t	PIB _t	PIB _t *PUB _i
Média	20,3738	0,1148	0,0575	0,0026	0,0634	0,0643	0,1420	0,0223	0,0034
Mediana	20,4400	0,0652	0,0382	0,0000	0,0383	0,0594	0,0000	0,0230	0,0000
Máximo	27,2800	3,1161	0,7119	0,2409	0,8291	0,1182	1,0000	0,0852	0,0852
Mínimo	10,9800	-0,7072	0,0000	-0,1230	0,0000	0,0351	0,0000	-0,0558	-0,0558
Desvio Padrão	2,5722	0,3612	0,0739	0,0102	0,0914	0,0191	0,3491	0,0335	0,0149

Onde: **OpC_{it}**: Logaritmo Natural do total das operações de crédito, do banco *i*, no momento *t*; **ΔOpC_{it}**: Variação proporcional da carteira de crédito, do banco *i*, no momento *t* em relação a *t-1*; **NProv_{it}**: Razão entre o estoque da PCLD do período e o total das operações de crédito, do banco *i*, no momento *t*; **PCLDd_{it}**: Nível da provisão de crédito para liquidação duvidosa discricionária, obtida por meio da razão entre a PCLD discricionária e o total das operações de crédito do período, do banco *i*, no período *t*; **Inad_{it}**: Razão entre o total das operações classificadas entre os níveis de risco “E” e “H” e o total das operações de crédito, do banco *i*, no período *t*; **SELIC_t**: Taxa de juros equivalente à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia acumulada do semestre, no período *t*; **PUB_t**: Variável *dummy*, assumindo 0 para bancos privados e 1 para bancos públicos. **PIB_t**: variação do Produtor Interno Bruto semestral do país, no período *t*.

Conforme as estatísticas descritivas apresentadas na Tabela 2, verifica-se que houve um aumento médio de 11% referente à variação do total das operações de crédito (**ΔOpC**), sendo que metade das instituições aumentaram suas carteiras em mais de 6,5%. Ainda com relação a esta variável, destaca-se o fato de que um banco da amostra apresentou um aumento de 311% em um semestre.

Ademais, ressalta-se que o nível de provisão, o qual indica o quanto a PCLD representa do total das operações de crédito, teve uma média de 5,75%, sendo que metade dos bancos provisionaram menos que 3,82%.

Já a PCLD discricionária, indicada pela variável **PCLDd**, apresentou um percentual médio de 0,26%, e metade das instituições apresentaram constituição desse indicador aproximado de zero sobre o total das operações de crédito no período. Isso indica o perfil dos bancos públicos brasileiros em constituir pouca PCLD discricionária. Apesar disso, teve-se

instituição que constituiu esse tipo de provisão em aproximadamente 71% sobre o total da carteira de crédito.

A variável ***Inad***, obtido pela Razão entre o total das operações classificadas entre os níveis de risco “E” e “H” e o total das operações de crédito, indica que as operações classificadas nesses níveis de risco representaram, em média, 6,34% do total das operações, sendo que metade da amostra possui mais que, aproximadamente, 4% de operações nessa categoria.

Percebe-se a coerência nos resultados obtidos, considerando que o nível de provisão e a inadimplência apresentaram valores bastante semelhantes, o que, somado ao perfil dos bancos brasileiros em realizar constituir pouca provisão discricionária, demonstra que, conforme estabelecido pela Resolução CMN nº 2682/99, quanto maior o nível de risco, maior o percentual de provisão a se constituir, e, como os níveis de risco “E” a “H” são mais elevados, grande parte do nível de provisão é formado por operações desses níveis de risco.

Destaca-se ainda o fato que os bancos públicos representam 14% do total das observações consideradas no estudo.

4.2 Estimação do Modelo (3.1) e Teste da Hipótese H_1

Considerando que **H_1** tem como objetivo verificar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que se refere à concessão de crédito, registrando relação inversa entre a variação da carteira e os ciclos econômicos, foram identificadas as variáveis necessárias para composição do modelo (3.1) na Seção 3.1.1, em que os resultados obtidos estão apresentados a seguir.

Tabela 3: Resultados da Estimação do modelo (3.1)

Modelo Testado:		
$\Delta OpC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OpC_{it} + \beta_2 NProv_{it} + \beta_3 SELIC_t + \beta_4 PIB_t + \beta_5 PUB_i + \beta_6 (PIB_t * PUB_i) + \varepsilon_{it}$		
	Pooled	Efeitos Fixos
C	0,2678 (0,0028) ***	0,3001 (0,0001) ***
OpC _{it}	-0,0078 (0,0348) **	-0,0069 (0,0647) *
NProv _{it}	-0,7550 (0,0000) ***	-0,7189 (0,0000) ***
SELIC _t	0,4124 (0,3921)	
PIB _t	1,1340 (0,0004) ***	
PUB _i	-0,0122 (0,4470)	-0,0170 (0,3261)
PIB _t *PUB _i	-0,4134 (0,2513)	-0,3739 (0,3374)
Nº de Entidades	118	118
Nº de Observações	3236	3236
Período	2000/2017	2000/2017
R ²	0,0415	0,0640
R ² Ajustado	0,0398	0,0529
Estatística-F	23,3235	5,7554
F (p-valor)	0,0000	0,0000

Onde: $\Delta OpC_{i,t}$: Variação proporcional da carteira de crédito, do banco i , no momento t em relação a $t-1$; OpC_{it} : Logaritmo Natural do total das operações de crédito no período, do banco i , no momento t ; $NProv_{it}$: Razão entre o estoque da PCLD do período e o total das operações de crédito, do banco i , no momento t ; $SELIC_t$: Taxa de juros equivalente à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia acumulada do semestre, no momento t ; PIB_t : Variação do Produto Interno Bruto semestral do país, no período t ; PUB_i : variável *dummy*, assumindo 0 para bancos privados e 1 para bancos públicos. Nível de significância: ***1%, **5%, *10%. P-valores entre parênteses.

Com base nos resultados obtidos na Tabela 3, verificou-se que a variável de interação entre *PIB* e *PUB*, apesar de possuir sinal negativo, não apresentou relação estatisticamente relevante com a variável dependente (ΔOpC), a qual representa a variação do total das operações de crédito. Por isso, não foi possível comprovar que os bancos públicos atuam de

maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que diz respeito à concessão de crédito e, deste modo, ***H_I*** não foi corroborada.

Em relação à variável independente representativa do total das operações de crédito (***OpC***), constatou-se uma relação negativa com a variável dependente – que indica que quanto maior a variação das operações de crédito, menor é o total das operações, e vice-versa –, o que é razoável, tendo em vista que bancos com maiores carteira de crédito tendem a ter menos oscilações em sua carteira. Os resultados obtidos tiveram relevância estatística, com p-valor de (0,0647) e (0,0348), respectivamente, ao analisar os resultados nos modelos efeitos fixos nos períodos e no *pooled*.

Já o nível de provisão, obtido por meio da razão entre o estoque de PCLD e o total das operações de crédito, possui relação negativa e estatisticamente relevante com a variação total das operações de crédito, ou seja, quanto maior o nível de provisão, menor a variação dessas operações, o que não corrobora com o afirmado por Bikker e Metzmakers (2004) sobre haver uma relação positiva entre a PCLD e o aumento da concessão de crédito.

A variável independente (***SELIC***), no modelo *pooled*, não apresentou relação estatisticamente relevante com a variável dependente. Com relação ao nível de atividade econômica (***PIB***), considerando todos os bancos da amostra, verificou-se, por meio do modelo *pooled*, uma associação positiva e estatisticamente relevante entre a variável dependente (***ΔOpC***) e a variação do PIB, indicando que, quando esta aumenta, aquela também aumenta, e vice-versa, o que corrobora com o verificado pelos autores Beatty e Liao (2011) e Bushman e Williams (2012), os quais afirmam que, em momentos de crescimento econômico, os bancos tendem a conceder empréstimo com mais facilidade para seus clientes e, em momentos de crise, nos quais as pessoas tendem a demandar mais por crédito, os bancos diminuem a concessão de empréstimos.

Por meio dos resultados obtidos da relação entre a variável ***PUB*** e a variável dependente, percebe-se que não é possível afirmar que a carteira de crédito dos bancos públicos apresenta maior variação do que a dos bancos privados, tendo em vista que a relação entre a variável *dummy* e a variável dependente não apresentou relevância estatística.

Ademais, destaca-se que o fato de a relação entre a variação do PIB e a variação total das operações de crédito ser positiva e estatisticamente relevante e a relação entre a variação da carteira de crédito e a variável de interação entre ***PIB*** e ***PUB*** ter apresentado sinal negativo, apesar de não possuir relevância estatística, pode ser um indicativo de que os bancos públicos atuam de forma anticíclica. Isso se dá, pois, como se teve uma relação positiva entre a variável ***PIB*** e a variável ***ΔOpC***, era razoável que, se os bancos públicos também se comportassem dessa

forma, eles também apresentariam relação positiva, e o fato de a associação ter dado negativa é um indicativo de que pode haver diferença entre o comportamento dos bancos públicos e privados. Mas, como o resultado não apresentou relevância estatística, não é possível afirmar que há, de fato, a atuação anticíclica dos bancos públicos brasileiros.

4.3 Estimação do Modelo (3.4) e Teste da Hipótese H_2

Levando em consideração que H_2 visa analisar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que concerne ao reconhecimento da PCLD discricionária, foram identificadas as variáveis independentes que compõem o modelo (3.4) na Seção 3.1.2, em que os resultados obtidos estão apresentados na Tabela 4.

Tabela 4: Resultados da Estimação do modelo (3.4)

Modelo Testado: $PCLDd_{it} = \beta_0 + \beta_1 OpC_{it} + \beta_2 \Delta OpC_{it} + \beta_3 NProv_{it} + \beta_4 Inad_{it} + \beta_5 SELIC_t + \beta_6 PIB_t + \beta_7 PUB_i + \beta_8 (PIB_t * PUB_i) + \varepsilon_{it}$		
	Pooled	Efeitos Fixos
C	-0,0074 (0,0025) ***	-0,0080 (0,0002) ***
OpC _{it}	0,0004 (0,0008) ***	0,0004 (0,0004) ***
ΔOpC _{it}	0,0005 (0,4472)	0,0004 (0,5455)
NProv _{it}	0,2062 (0,0000) ***	0,2051 (0,0000) ***
Inad _{it}	-0,1415 (0,0000) ***	-0,1403 (0,0000) ***
SELIC _t	-0,0031 (0,7261)	
PIB _t	0,0101 (0,0829) *	
PUB _i	-0,0005 (0,0987) *	-0,0006 (0,0416) **
PIB _t *PUB _t	0,0047 (0,5509)	0,0055 (0,5128)
Nº de Entidades	118	118
Nº de Observações	3205	3205
Período	2000/2017	2000/2017
R ²	0,2194	0,2290
R ² Ajustado	0,2174	0,2192
Estatística-F	112,2957	23,4880
F (p-valor)	0,0000	0,0000

Onde: **PCLDd_{it}**: Nível da provisão de crédito para liquidação duvidosa discricionária, obtida por meio da razão entre a PCLD discricionária e o total das operações de crédito do período. **OpC_{it}**: Logaritmo Natural do total das operações de crédito no período. **ΔOpC_{it}**: Variação das operações de crédito, obtida por meio da razão entre o montante das operações de crédito no período *t* e no período anterior, subtraindo-se 1 do resultado; **NProv_{it}**: Razão entre a PCLD do período e o total das operações de crédito. **Inad_{it}**: Razão entre o total das operações classificadas entre os níveis de risco “E” e “H” e o total das operações de crédito. **SELIC_t**: Taxa de juros equivalente à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia acumulada do semestre. **PIB_t**: Variação do PIB real, considerando a diferença entre o momento *t* e o período anterior. **PUB**: variável dummy, assumindo 0 para bancos privados e 1 para bancos públicos. Nível de significância: ***1%, **5%, *10%. P-valores entre parênteses.

Com relação ao modelo (3.4), apesar de a relação entre variável de interesse (***PIB*PUB***) e a variável dependente (***PCLDd***) apresentar sinal positivo, não foi constatada relevância estatística, não corroborando com ***H₂***, tendo em vista que, para que ela fosse confirmada, seria necessário que a variável de interação entre ***PIB*** e ***PUB*** apresentasse relação positiva e estatisticamente relevante com a variável dependente (***PCLDd***). Esse resultado indica que não é possível afirmar que os bancos públicos brasileiros possuem comportamento anticíclico, comparativamente aos bancos privados, no que diz respeito à constituição da PCLD discricionária. Nesse contexto, destaca-se que, apesar de a relação entre a variável de controle (***PUB***) e a variável dependente (***PCLDd***) possuir sinal negativo e apresentar relevância estatística, o que indica que os bancos públicos, em média, provisionam menos PCLD discricionária do que os bancos privados, não é possível afirmar que isso possui relação com os ciclos econômicos.

Ademais, foi constatada uma relação positiva e estatisticamente relevante entre as variáveis ***PCLDd*** e ***OpC***, o que indica que, quanto maior for a carteira de crédito, maior será a PCLD discricionária da instituição e vice-versa.

Verificou-se também que não há associação estatisticamente relevante entre a variável independente (***ΔOpC***) e a variável dependente ***PCLDd***, e, desse modo, não é possível afirmar que há relação entre a variação do total da carteira de crédito e a PCLD discricionária.

A variável independente que indica o quanto a PCLD representa do total da carteira de crédito (***NProv***) possui associação positiva e estatisticamente relevante com a variável dependente, revelando que, quanto maior for o nível de provisão, maior será o valor da PCLD discricionária e vice-versa.

A inadimplência, caracterizada pela variável ***Inad*** no modelo, representa a razão entre o total da carteira classificada entre os níveis de risco “E” e “H” e o total da carteira de crédito. Verificou-se, por meio dos resultados obtidos, que a variável ***Inad*** possui relação negativa e estatisticamente relevante com a variável ***PCLDd***. Isso pode ser explicado pois, considerando que, conforme a Resolução CMN nº 2.682/99, quanto maior o nível de risco do crédito, maior o nível de provisão obrigatória, se há um alto risco nas operações, há menor provisão de PCLD discricionária, tendo em vista que a provisão regulamentar já provisiona grande parte ou, até mesmo, toda a operação de crédito.

A associação entre a variável dependente e a taxa básica de juros (***SELIC***) não apresentou relevância estatística. Já a relação entre a variação do nível de atividade econômica (***PIB***) e a variável dependente (***PCLDd***) é positiva, porém com baixa relevância estatística (p-valor de 0,0829), se considerado o modelo *pooled*. Esse resultado pode ser entendido como um

indicativo do comportamento anticíclico dos bancos brasileiros, em que ocorre o afirmado por Bouvatier e Lepetit (2012) sobre o fato de o efeito dos ciclos econômicos sobre as provisões ser compensado pela formação de um colchão para cobrir perdas com empréstimos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa buscou identificar se os bancos públicos, comparativamente aos bancos privados, atuam de maneira anticíclica no que diz respeito ao mercado de crédito. Essa expectativa fundamenta-se em estudos anteriores que afirmam, conforme apresentados nas Seções 1 e 2, que os bancos públicos buscam objetivos além de puro lucro, de modo a ampliar as oportunidades de desenvolvimento financeiro de seus beneficiários, podendo exercer papel anticíclico e estabilizador em momentos de dificuldades econômicas.

Destarte, buscou-se verificar se os bancos públicos brasileiros atuam de maneira anticíclica, comparativamente aos bancos privados, no que se refere à concessão de crédito e ao reconhecimento da PCLD discricionária. Para isso, foram analisados os dados referentes aos bancos em funcionamento no 2º semestre de 2017, compondo uma amostra de 118 instituições, conforme disponibilizado pelo Banco Central do Brasil (BCB) no relatório IF.data. O período do estudo delimitou-se entre anos de 2000 a 2017, sendo verificados dados semestrais.

Por meio da estimação de modelos econométricos, verificou-se, no que se refere à concessão de crédito, que há uma relação negativa entre a variável dependente (*ΔOpC*) e a variável de interesse entre *PIB* e *PUB*, porém sem relevância estatística. Por isso, não foi possível comprovar a anticiclicidade do comportamento dessas instituições, em comparação aos bancos privados, não corroborando o afirmado Micco e Panizza (2006) de que há evidências que indicam que os bancos públicos podem atuar de forma anticíclica, diferentemente dos bancos privados, que, conforme Oliveira (2006), são predominantemente pró-cíclicos.

Quanto ao reconhecimento da PCLD discricionária, foi encontrada uma associação positiva, mas sem relevância estatística, entre a variável de interesse (*PIB*PUB*) e a variável dependente (*PCLDd*) e, por isso, não foi possível comprovar que os bancos públicos atuam de maneira anticíclica, quanto a esse aspecto, comparativamente aos bancos privados.

Com isso, conclui-se que as hipóteses formuladas no presente estudo não foram corroboradas, demonstrando que, com base nos aspectos referentes ao mercado de crédito analisados nessa pesquisa, não é possível afirmar que há a atuação contracíclica dos bancos públicos brasileiros, em comparação aos bancos privados.

Com relação às limitações desta pesquisa, destaca-se o fato de não se especificar quais os momentos de recessão e de expansão econômica no período analisado, o que possibilitaria estabelecer uma relação entre esses momentos e outros acontecimentos nesses períodos que geram consequências no país e, assim, poder-se-ia verificar se não há a influência de fatores

específicos, que não somente a variação do PIB nacional, na mudança do comportamento da variação da carteira de crédito e da PCLD discricionária.

Para futuras pesquisas, sugere-se analisar a atuação dos bancos públicos federais e estaduais brasileiros, verificando, no que concerne aos aspectos abordados neste estudo, se eles se comportam de maneira distinta. Isso porque os bancos públicos federais, muitas vezes, são mais suscetíveis a influências políticas e, por serem bancos de maior porte, acabam por exercer um papel mais significativo na sociedade e na economia como um todo. Ademais, ao verificar se há divergência na atuação dessas instituições, é possível que seja justificado o porquê de a associação entre as variáveis analisadas não ter apresentado relevância estatística.

REFERÊNCIAS

AHRONI, Y. The evolution and management of state owned enterprises. Cambridge: Ballinger Publishing, 1986.

ARAÚJO, A. H. B. A Ciclicidade da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa Em Bancos Comerciais. Tese apresentada ao Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN, como requisito para a obtenção do título de Doutor em Ciências Contábeis, 2014.

BEATTY, A.; LIAO, S. *Do delays in expected loss recognition affect banks' willingness to lend?* *Journal of Accounting and Economics*, 52(1), 1-20, 2011.

BEBCZUK, R. et al. A new look into credit procyclicality: International panel evidence. BIS CCA Conference Systemic risk, bank behaviour and regulation over the business cycle, Buenos Aires, 2010.

BCB. IF.data. Disponível em <<https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>>.

BIKKER, J. A.; HU, H. Cyclical patterns in profits, provisioning and lending of banks and procyclicality of the new Basel capital requirements. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* 55, p. 143-175, 2002.

BIKKER, J. A.; METZEMAKERS, P. A. J. Bank provisioning behaviour and procyclicality. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, p. 1-17, 2004.

BORNEMANN, S. et al. Are banks using hidden reserves to beat earnings benchmarks? Evidence from Germany. *Journal of Banking and Finance*, 2012.

BOUVATIER, V.; LEPETIT, L. Banks' procyclical behavior: Does provisioning matter? *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 2006.

BOUVATIER, V.; LEPETIT, L. Provisioning rules and bank lending: a theoretical model. *Journal of Financial Stability*. New York: v. 8, n. 1, p. 25-31, jan. 2012.

BUSHMAN, R. M.; WILLIAMS, C. D. *Accounting discretion, loan loss provisioning, and discipline of Banks' risk-taking*. *Journal of Accounting and Economics*. New York: v. 54, p. 1-18, 2012.

CANECA, R. L. Provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa de bancos e ciclos econômicos: o caso brasileiro. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UnB/UFPB/UFRN, Brasília, 2015.

CANECA, R. L; LUSTOSA, P. R. B. Ciclos Econômicos e Provisão Para Créditos de Liquidação Duvidosa nos Bancos . Brasileiros. XVII USP International Conference in Accounting. São Paulo, jul. 2017.

CHAVES, V. F. A Importância Da Atividade Financeira Na Economia e o Papel Do Estado Na Regulação Do Mercado De Capitais. Publicação XXIII Encontro Nacional do CONPEDI/UFSC, 2014.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução CMN nº 2682 de 21 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução CMN nº 4.557 de 23 de fevereiro de 2017. Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital.

CORRÊA, R. V. A provisão para créditos de liquidação duvidosa nas instituições. financeiras. Monografia (Curso de Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Santa, 2005.

FERNANDES et al. Existe comportamento diferenciado entre bancos públicos e privados em relação à política monetária? Pesquisa & Debate. Revista do programa de estudos pós-graduados em economia política da PUC-SP. V. 20, n. 1 (35), 2009.

FORTUNA, E. Mercado financeiro: produtos e serviços. 15. ed., rev. e atual.. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. Teoria da Contabilidade. São Paulo: Atlas, 1999.

JAYME JR., F. G.; CROCCO, M. (Orgs.). Bancos públicos e Desenvolvimento. Rio de Janeiro: IPEA, 2010.

LAEVEN, L.; MAJNONI, G. Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late? Journal of Financial Intermediation, v. 12, n. 2, p. 178-197, apr. 2003.

LIS, S. F.; PAGÉS, J. M.; SAURINA, J. Credit growth, problem loans and credit risk provision in Spain, Working Paper 0018, Bank of Spain, oct. 2000.

Longbrake, W. A.; Rossi, C. V. Procyclical versus Countercyclical Policy Effects on Financial Markets. Study prepared for the Anthony T. Cluff Fund. The Financial Services Roundtable. Financing America's Economy. July, 2011. Disponível em: <<http://www.fsround.org/fsr/pdfs/cluff/CountercyclicalPE.pdf>>.

MATTHEY, A. Do public banks have a competitive advantage? *European Journal of Finance*, 16(1/2), 45-55, 2010.

MENDONÇA, H.F.; DEZORDI, L. L. e CURADO, M. L. A determinação da taxa de juros em uma economia sob metas para inflação: o caso brasileiro. Porto Alegre, 2005. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/download/1155/1497>>

MICCO, A.; PANIZZA, U. Bank ownership and lending behavior. *Economic Letters*, 93(2), 248-254, 2006.

PINHEIRO, A. C.; SADDI, J. *Direito, Economia e Mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PRIMO, U. R. *Relação da Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa das Instituições Financeiras do Brasil com a Inadimplência do Setor*, 2001.

OLIVEIRA, G. C. D. O comportamento recente do crédito e da estrutura patrimonial de grandes bancos no Brasil (2002-2005): uma abordagem pós-keynesiana. *Anais do XI Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política*, 2006.

RAUPP, F.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria. (Org). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

RICHARDSON, R. J. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SANTOS, F. T. Avaliação Geral e Perspectivas de Regulação do Mercado de Capitais. In: Colóquio Internacional “A Regulação Financeira em Portugal num Mercado em Mudança”, Portugal, 2001.

SHAPIRO, C.; WILLIG, R. D. Economic rationales for the scope of privatization. In E. Suleiman & J. Waterbury (Eds.), *The political economy of public sector reform and privatization* (pp. 55- 87), London: Westview Press, 1990.

STOLF, W.A. Quantificação do risco de crédito: um estudo de caso utilizando o modelo Creditrisk. Dissertação (Mestrado em Ciências). Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Piracicaba, 2008.

VASCONCELOS, M. R., et al. O todo e as partes: uma análise da desigualdade de crédito entre os estados brasileiros e os determinantes do crédito bancário com a aplicação de dados em painel. *Economia e Sociedade*, 13(1), 123-149, 2004.

YEYATI, E.; MICCO, A.; PANIZZA, U. A reappraisal of state-owned banks. *Economía*, v. 7, n. 2, p. 209-247, 2007.

ANEXOS

Tabela 5: Relação dos bancos brasileiros que compõem a amostra da pesquisa

Seq.	Nome da Instituição
1	Bradesco
2	Itaú
3	Safra
4	JP MORGAN CHASE
5	MERCANTIL DO BRASIL
6	Banestes
7	Banrisul
8	BMG
9	Santander
10	Citibank
11	Credit Suisse
12	Paraná Banco
13	Pan
14	SOCIETE GENERALE
15	Sofisa
16	BRB
17	CCB
18	ABC - Brasil
19	BB
20	BTG PACTUAL
21	John Deere
22	Fator
23	Máxima
24	OURINVEST
25	Pine
26	Socopa
27	Indusval
28	Omni
29	INDUSTRIAL DO BRASIL
30	VOTORANTIM
31	CREDIT AGRICOLE
32	ING
33	BCO CATERPILLAR S.A.
34	BOFA MERRILL LYNCH
35	MERCEDES-BENZ
36	ALFA
37	BCO TOYOTA DO BRASIL S.A.
38	HONDA
39	RENDIMENTO
40	HAITONG
41	BNP PARIBAS

42 MIZUHO
43 BANCOOB
44 ORIGIL
45 CAIXA GERAL
46 BR PARTNERS
47 BRASIL PLURAL
48 INTERMEDIUM
49 ANDBANK
50 AGIPLAN
51 MODAL
52 DAYCOVAL
53 BOCOM
54 CREFISA
55 GRUPO BONSUCESSO - BS33
56 BANCO NEON S.A.
57 CAIXA ECONOMICA FEDERAL
58 BCO RIBEIRAO PRETO S.A.
59 BANCO SEMEAR
60 BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.
61 BCO COOPERATIVO SICREDI S.A.
62 BCO KEB HA DO BRASIL S.A.
63 BANCO CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A
64 BANCO ABN AMRO S.A.
65 BCO CARGILL S.A.
66 BANCO INBURSA
67 BCO DA AMAZONIA S.A.
68 BCO DO EST. DO PA S.A.
69 BCO DE LAGE LANDEN BRASIL S.A.
70 BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.
71 BANCO MONEO S.A.
72 BCO KDB BRASIL S.A.
73 BANCO TOPÁZIO S.A.
74 BCO CSF S.A.
75 BANCO VIPAL
76 BCO YAMAHA MOTOR S.A.
77 BCO DA CHI BRASIL S.A.
78 SCANIA BCO S.A.
79 BANCO RANDON S.A.
80 BCO DO EST. DE SE S.A.
81 BCO CAPITAL S.A.
82 BCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.
83 BCO TRIANGULO S.A.
84 ICBC DO BRASIL BM S.A.
85 COMMERZBANK BRASIL S.A. - BCO MÚLTIPLO
86 BCO KOMATSU S.A.
87 BANCO CBSS

- 88 BCO DES. DO ES S.A.
- 89 SCOTIABANK BRASIL
- 90 BCO CLASSICO S.A.
- 91 BCO GUABARA S.A.
- 92 BCO LA CION ARGENTI
- 93 BCO CEDULA S.A.
- 94 BCO INDUSCRED DE INVESTIM. S/A
- 95 BCO RODOBENS S.A.
- 96 BNDES
- 97 BANCO IBM S.A.
- 98 BCO DES. DE MG S.A.
- 99 BANCO PORTO REAL DE INVEST.S.A
- 100 BCO LA PROVINCIA B AIRES BCE
- 101 BCO REP ORIENTAL URUGUAY BCE
- 102 BCO ARBI S.A.
- 103 INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. BM
- 104 BCO TRICURY S.A.
- 105 BCO VOLVO BRASIL S.A.
- 106 BCO FIBRA S.A.
- 107 BCO VOLKSWAGEN S.A
- 108 BCO LUSO BRASILEIRO S.A.
- 109 BCO GMAC S.A.
- 110 BCO MUFG BRASIL S.A.
- 111 BCO SUMITOMO MITSUI BRASIL S.A.
- 112 BCO FICSA S.A.
- 113 BANCO FIDIS
- 114 DEUTSCHE BANK S.A.BCO ALEMAO
- 115 NOVO BCO CONTINENTAL S.A. - BM
- 116 BCO MAXINVEST S.A.
- 117 BCO FORD S.A.
- 118 BD REGIOL DO EXTREMO SUL
- 119 BCO A.J. RENNER S.A.